

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Perusahaan manufaktur saat ini mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO), menempatkan Indonesia di peringkat sembilan dunia sebagai *Manufacturing Value Added* (MVA/ nilai tambah industri manufaktur), yang sebelumnya pada tahun 2016 sektor manufaktur berada di peringkat 10 dunia. Peringkat 9 ini sejajar dengan Brazil dan Inggris, bahkan lebih tinggi dari Rusia, Australia, dan Negara ASEAN lainnya. Sektor manufaktur juga sampai kuartal III/2017 menyumbang produk domestik bruto (PDB) sebesar 22%, masuk kedalam empat besar negara penyumbang PDB. Adapun alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan.

Airlangga mengatakan selama periode 2015-2017, jumlah unit usaha industri menengah dan mengalami peningkatan signifikan. Sampai kuartal III/2017 mencapai 4.433 unit usaha jika dibandingkan pada tahun 2014 sebanyak 1.288 unit usaha. Sektor makanan dan minuman, sektor kimia, farmasi serta sektor *botanical* produk, sektor industri komputer, optik dan elektronik serta sektor transportasi mengalami peningkatan yang cemerlang namun banyak juga sektor lain yang tidak mengalami peningkatan bahkan cenderung menurun, maka dari itu Ekonom Universitas Indonesia Faisal Basri mendesak pemerintah agar menaikan pertumbuhan industri manufaktur, karena sektor ini menjadi energi baru yang bisa mendorong pertumbuhan ekonomi dan belanja masyarakat menguat dan sektor industri manufaktur menjadi tulang punggung pertumbuhan nasional (ekbis.sindonews.com).

Faisal Basri mengatakan perusahaan manufaktur merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, majunya industri manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian. Jika Indonesia ingin meningkatkan penerimaan pajak, industri manufakturnya harus dikembangkan dengan baik karena perusahaan manufaktur menyumbang 20% ke pajak, adanya ekspor juga karena adanya industri manufaktur (bisnis.liputan6.com).

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham

(Prasetyorini, 2013:183). Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2014:3). Menurut Sartono (2010:9) tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham (Salvatore, 2005 dalam Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Setiap perusahaan yang sudah *go public* pasti akan dilirik oleh para investor untuk menanamkan modalnya, karena laporan keuangan tahunan dan kinerja perusahaan akan transparan atau mudah diketahui oleh calon investor. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2014:310). Bagi seorang investor maupun calon investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal diperlukan analisis yang akurat. Dalam berinvestasi, investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya ke perusahaan mana modal akan diinvestasikan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan (Salempang dkk, 2016:814).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya (Fahmi, 2014:225). Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan membiayai kegiatan perusahaannya. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan kelak akan memutuskan komposisi yang tepat dalam memilih modal yang akan menghasilkan struktur modal yang optimal dimana pemilik perusahaan juga mengharapkan keuntungan yang optimal (Pantow dkk, 2015:962).

Modigliani dan Miller (MM) mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham dan pajak atas pemegang saham). Dengan kata lain, pada kondisi tersebut, nilai perusahaan tanpa hutang. Tidak ada penghematan pajak tanpa bunga hutang (Hanafi, 2015:311). Dengan demikian struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang semakin besar, pajak yang dibayarkan akan semakin kecil. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow

dkk (2015), Dewi dan Yuniarta (2014), dan Hermuningsih (2013), mengatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Salempang dkk, 2016:816). Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang penting bagi perusahaan, pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan di perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Menurut Mandalika (2016:2019) dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar *profit* yang didapatkan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rehman (2016) dan Aggarwal dan Padhan (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Prasetyorini, 2013:183). Menurut Kasmir (2015:196) tujuan akhir yang ingin dicapai sebuah perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Rasio ini mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:183). Profitabilitas penting bagi sebuah perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hasil pengamatan seringkali menggambarkan bahwa

semakin baik rasio profitabilitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, maka semakin baik perolehan keuntungan sebuah perusahaan. Dengan demikian profitabilitas sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pantow dkk (2015), Hemastuti dan Hermanto (2014), Dewi dkk (2014), Mardiyati dkk (2012) dan Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan. Menurut Sujarweni (2015:218) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik bersifat *internal* maupun *eksternal* (Dewi dan Wirajaya, 2013:360). Semakin banyak dana yang diperoleh, maka akan mendukung biaya operasional suatu perusahaan dengan maksimal. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), dan Prasetia, dkk (2014), menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Biasanya nilai perusahaan sering dikaitkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Putra dan Lestari, 2016:4036). Besarnya dividen ini dapat

mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Fatimah dan Khuzaini, 2015:5). Perusahaan yang dapat memberikan deviden yang tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *retuns* investasinya dan mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. (Ayem dan Nugroho, 2016). Dengan demikian kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian dari Fatimah dan Khuzaini (2015) dan Ayem dan Nugroho (2016) mengatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yaitu Pantow, dkk (2015) yang berjudul “Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45”. Hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini

menambahkan 1 variabel bebas yaitu variabel kebijakan deviden serta menggunakan data yang lebih baru yaitu tahun 2014-2016, sedangkan penelitian Pantow dkk (2015) mengambil pada periode 2009-2013. Objek yang akan diteliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian Pantow dkk (2015) menggunakan Indeks LQ 45. Beberapa variabel yang akan diteliti telah didukung oleh jurnal internasional dari Aggarwal dan Padhan (2017) "*Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry*" bahwa variabel likuiditas, *leverage*, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dari Rehman (2016) "*Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm value*" hasil menunjukkan bahwa Variabel struktur modal, Pertumbuhan Penjualan, *Total Debt to Total Asset*, *Log Equity*, *Earning Per Share* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Dividen Pay Out* dan *Fixed Asset TurnOver* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini diberi judul **"Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI"**.

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan mencapai tujuan yang diharapkan yaitu berupa laporan



keuangan perusahaan yang mencakup struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan dan Manfaat penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang ada dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan